

1999-10-05

## INCITAMENTSKONTRAKTER

Professor Michael Møller, Institut for Finansiering, Handelshøjskolen i København

Indledning

Incitamentskontrakter/performancekontrakter (disse to ord vil i det følgende blive brugt i flæng) er blevet modeord de senere år, både i den private og den offentlige sektor. Som med så mange modebegreber i managementlitteraturen er der i høj grade tale om gammel vin på nye flasker. Det er en årtusindgammel problemstilling, hvor vi ikke har fundet nogle endegyldige løsninger. Der er en vis fare for, at forsøgene på at overføre modeller fra den private sektor til den offentlige vil risikere i uønskede effekter.

Der vil i denne artikel blive argumenteret for følgende synspunkter:

- Incitamentskontrakter er i en vis forstand falsk varebetegnelse i den forstand, at de opstilles som alternativ til ”fastlønskontrakter”. Men også den traditionelle ”fastlønskontrakt” indeholder incitamenter, hvortil kommer, at fastlønskontrakt er en misvisende betegnelse, så snart vi ikke betragter meget korte tidsperioder.
- Det er kompliceret at styre gennem incitamentskontrakter. Mange kontrakter resulterer i virkninger, der er vidt forskellige fra de, som kontraktsskaberne havde ønsket.
- I forbindelse med DSB og Trafikministeriet er det ikke let at se, at der er det helt store spillerum for incitamentskontrakter. Man kan ikke uden videre drage en parallel til den private sektor. Udlicitering er det eneste væsentlige argument for incitamentskontrakter.

## 2. Fast løn ctr. performance aflønning

Ved performance aflønning forstås normalt, at der opstilles specificerede kontrakter, der gør lønnen afhængig af resultaterne. Det kan være andel i overskud, bonus afhængig af at bestemte omsætningsmål nås, aktieoptioner der knytter aflønningen sammen med aktiekursen osv.

Performance aflønning stilles ofte op som et alternativ til fast løn. Tilhængere af performance aflønning argumenterer, at fast løn ikke giver noget incitament til at være effektiv, mens performance aflønning giver et stærkt incitament til at varetager arbejdsgivers interesse mest muligt, såfremt kontrakten er indrettet på en hensigtsmæssig måde.

I det store og hele er det misvisende at tale om fast løn. For det kommer helt an på, hvilken tidsdimension man betragter. Betragt en ansat i et ministerium med fuldstændig faste lønninger uden nogen variation. Også i dette system vil sekretæren have et incitament til at arbejde effektivt, for det er hans arbejdsindsats, der afgør, om han om 10 år er fuldmægtig, konsulent, kontorchef, afdelingschef eller departementschef. Og det er også hans arbejdsindsats, der gør, om han bliver headhuntet til en større stilling et andet sted. I mange organisationer bliver der reelt holdt øje med én hele karrieren igennem, og lønforhøjelser er ikke så meget løn for fremtidigt arbejde som løn for det gode arbejde, man har udført i fortiden. Så ”standardkontrakten” indeholder ganske kraftige incitamenter. Økonomer taler ofte om énperiodemodeller i modsætning til flerperiodemodeller. Flerperiodemodeller er langt mere komplicerede end énperiodemodeller. I en énperiodemodel vil akord aflønning eksempelvis give folk et incitament til at arbejde hårdt. I en flerperiodemodel vil de ansatte vide, at hvis de over en periode har en meget høj indtjening, vil akkordsatserne blive nedsat, således at deres indtjening ikke kommer helt ud af trit med, hvad personer med tilsvarende

kvalifikationer får i andre erhverv. De har derfor et incitament til at arbejde mindre hårdt i en flerperiodemodel end i en énperiodemodel.

## 2. Incitamenter

Det er vigtigt at være opmærksom på, *at incitamentskontrakter indføres for at få folk til at ændre handlemåde*. Argumentet for at aflønne direktorer med aktieoptioner er f.eks., at direktoren vil tænke mere på at tjene penge, hvis de selv har en økonomisk interesse i, hvordan det går virksomheden. Tanken er, at hvis de er på fast løn, vil de måske mere tænke på at få virksomheden til at vokse, fordi deres prestige er bundet til virksomhedens størrelse, ligesom de kan være utilbøjelige til at gennemføre rationaliseringer, fordi disse vil gå ud over folk, som de kender.

Sagt lidt groft, så er udgangspunktet at den ansatte ikke er fuldstændig loyal over for sin arbejdsgiver og at incitamentskontrakten skal sikre, at arbejdsgiver (i et selskab ultimativt aktionærer) og arbejdstager har sammenfaldende interesser.

Det kan være et meget rimeligt udgangspunkt. Blot skal man så være konsistent og holde fast i dette udgangspunkt. Konsistens kræver, at man så i sine overvejelser inddrager, om incitamentskontrakten skaber incitamenter, hvor den ansatte kan have fordel af at arbejde mod arbejdsgiverens interesser for at varetage egne interesser.

Et af de ældste eksempler på incitamentskontrakter findes i Det Gamle Testamente, hvor Jacob arbejder for sin onkel Laban med at passe hans får. De aftaler at Jacob skal have en vis andel af værditilvæksten, nemlig den andel af de nufødte lam, der er sorte og spættede. Hvad den stakkels arbejdsgiver ikke tænkte på var, at Jacob kunne kontrollere, hvilke væddere, der kom til fårene og derved kunne styre afkommets farve. Og som det står i biblen: *"På den måde blev Jacob overmåde rig"*. Jacob og Labans kontrakt afspejler det grundlæggende problem med at styre incitamenter gennem kontrakter.

De højere læreanstalter er i dag i den situation, at de får bevillinger efter deres produktion. Og produktionen måles ved, hvor mange studenter, der består eksamen. Det kan virke som en fornuftig model. Men metoden er ikke uden farer. For det er jo meget simpelt for en lærer at sikre, at en meget stor del af eleverne består eksamen. Hvis man sørger for at lægge vægten i gennemgangen af pensum på de områder, hvor man har tænkt sig at stille eksamensspørgsmål, er det ikke vanskeligt at få mange lever igennem. Og hertil kan så lægges, at lærer – på trods af censorinstitutionen – har betydelig indflydelse på karakterniveauet. Dvs. incitamentsaflønningen har den uønskede bieffekt, at den belønner læreanstalterne for at stille små krav til eleverne. Og det var – forhåbentlig – ikke ideen med incitamentskontrakten.

Aflønner man et ministeriums ansatte efter, hvor længe sager gennemsnitligt ligger, vil der være en tendens til, at man fremskynder behandling af de små og ukomplicerede sager, og udskyder behandling af de mere tidskrævende sager. Igen ses, at styring ved hjælp af incitamenter er vanskelig.

Det er som hovedregel ganske kompliceret at finde incitamentskontrakter, der virker efter hensigten. Problemerne opstår blandt andet p.g.a. det tidligere nævnte problem med, at der er meget stor forskel på enperiodemodeller og flerperiodemodeller. Står man med et ulykkeligt barn på strøget, er det i en enperiodemodel fornuftigt at give barnet en is for at få det til at holde mund. Men set i en flerperiodemodel har man belønnet barnet for at skride på et offentligt sted. Og selv svagt begavede børn vil forstå og udnytte dette incitamentssystem.

### 3. Specificerede eller uspecificerede kontrakter?

Som tidligere nævnt er der også i "fastlønskontrakten" et betydeligt incitament, fordi lønnen ikke er fast på lidt længere sigt. En alternativ måde at betragte spørgsmålet om performanceaflønning på er at diskutere, om man skal operere med specificerede eller uspecificerede kontrakter.

Betragt f.eks. en kontrakt, hvor den ansatte får en fast løn og hvor han så hvert år får en bonus på basis af de overordnede bedømmelse af indsatsen, hvor bonusstørrelsen er fuldstændig op til de overordnede at bestemme. Hvad er fordele og hvad er ulempen ved denne kontrakt i forhold til den specificerede kontrakt?

Fordelen er først og fremmest, at god performance er lettere at genkende end den er at definere. Man undgår problemerne i den specificerede kontrakt med, at arbejdstager leder efter "huller" i kontrakten og søger at maksimere egen indtjening i stedet for at varetage arbejdsgivers interesser.

Den uspecificerede kontrakt har også den fordel, at aflønningen bliver mindre præget af tilfældigheder, fordi den overordnede kan inddrage alle relevante forhold i sin fastsættelse af bonus. Betrakt f.eks. de meget omtalte aktieoptioner. En aktiekursstigning kan skyldes ledelsens indsats, men den kan også skyldes udefra kommende forhold. Bliver både Suezkanalen og Panamakanalen lukket på grund af krig, vil rederiaktier stige. Det har ikke noget med ledelsens dygtighed at gøre. Bestyrelsen vil være i stand til at inddrage sådanne tilfældige forhold i sin bedømmelse. Bestyrelsen skal være meget dårlig til performancebedømmelse, hvis den ikke er i stand til at foretage en mere retvisende bedømmelse end den, der "fremkommer" ud fra aktiekursudviklingen.

Hvad er problemerne ved den uspecificerede kontrakt? Det problem, som først og fremmest nævnes er, at uden den specificerede kontrakt ved den ansatte ikke, hvad det er for kriterier, han bedømmes på. Hertil er kun at sige, at det selvfølgelig er vigtigt at den overordnede klart signalerer, hvad det er, man ønsker, den underordnede skal gøre, men at det, lige gyldigt hvor fintmasket en kontrakt man laver, er vanskeligt at få alle de ting med, der lægges vægt på.

Et andet problem, som ofte fremhæves, er, at den overordnede kan snyde den underordnede ved ikke at give ham en velfortjent bonus. Dette problem er nok i praksis relativt beskedent. Den overordnede har ikke noget stærkt incitament til et sådant snyderi. Betrakt en bestyrelse, der skal fastsætte bonus til en direktør, der har gjort et enormt godt arbejde. Bestyrelsen vil vide, at hvis den giver en urimelig lav bonus er der stor risiko for, at direktøren rejser, og at der i markedet vil spredes det rygte, at man ikke er fair. Hvorfor skulle en bestyrelse være så "nærig" med aktionærernes penge?

#### 4. DSB og Trafikministeriet

Et af argumenterne for incitamentskontrakter bundet op til aktiekursen i børsnoterede selskaber er, at aktionærerne er så mange og spredte, at de har vanskeligt ved at kontrollere direktionens indsats. Fordelen ved aktieoptioner er i dette tilfælde, at det (muligvis) kan gøre, at aktionærer og ledelse får sammenfaldende interesser, således at aktionærerne ikke behøver at holde øje med direktøren.

Argumentet for incitamentskontrakter hviler på to forhold. For det første hviler det på, at selskabet har en spredt aktionærkreds. Jo mere en arbejdsgiver er i stand til at overvåge og bedømme arbejdstagers indsats, jo mindre grund er der til specificerede performanceaflønningskontrakter. Arbejdsgiver kan forklare, hvad han lægger vægt på og så efter hver periode (som kan være så kort, som man ønsker) aflønne efter subjektiv bedømmelse af arbejdstagers indsats. Og arbejdsgiver kan afskedige en arbejdstager, som ikke udfører et tilfredsstillende arbejde. For det andet hviler det på, at aktiekursen afspejler et gennemsnit af alle aktionærernes subjektive bedømmelse af selskabets situation. Hvis aflønning eksempelvis var knyttet til virksomhedens bogførte overskud, ville direktøren kunne manipulere med dette. Direktøren i Novo ville f.eks. kortfristet kunne øge selskabets overskud ved at lukke forskningsafdelingen. Men den type manipulation er ikke mulig med aktiekursen. Hvis aktionærerne kan gennemskue regnskaberne og indse, at lukning af forskningsafdelingen er en dårlig idé, vil det afspejle sig i aktiekursen. Og det er et rimeligt udgangspunkt, at aktionærerne er ganske gode til at gennemskue sådanne regnskabsmanipulationer.

Ingen af disse to forhold gør sig gældende for forholdet mellem DSB og Trafikministeriet. Trafikministeriet har reelt ikke vanskeligheder ved at kontrollere DSB. TM er "eneejer". Dvs. behovet for incitamentskontrakter er ikke stort. Og realiteten er jo også, at Trafikministeriet ikke er villige til at give DSB særlig store frihedsgrader. Man vil ikke lade DSB lukke urentable ruter, ændre afgangsfrekvensen og lignende. I realiteten sker der en betydelig detailstyring af, hvad DSB foretager sig, fra Trafikministeriets side.

Et godt spørgsmål er, hvem en incitamentskontrakt egentlig retter sig imod. Hvis man vil få DSB's ledelse til at være mere effektiv ud fra samme overvejelser, som man gør sig i børsnoterede aktieselskaber, så skal incitamentet være personligt, med andre ord at ledelsens aflønning afhænger af DSB's resultater. Men det er ikke så meget den type incitamentskontrakt, der har været fremme i debatten. Debatten har snarere gået på, at hvis DSB effektiviserede, så ville DSB få lov til at beholde en effektivitetsgevinst og bruge den til at udvide kørselsomfanget. Men der er flere problemer ved denne type incitamentskontrakter. Først og fremmest skal man være klar over, at sådanne løfter/trusler næppe er helt troværdige. Hvis DSB ikke lever op til effektivitetsmålene, vil man så lukke en del af DSB's linier? DSB's linier er jo i høj grad bestemt af politik, dvs. Trafikministeriet vil have vanskeligt ved at afgive troværdige trusler mod DSB som organisation. Og tilsvarende, hvis DSB opnår en effektivitetsforbedring, hvordan kan man så fra det politiske system garantere, at man ikke i

tilfælde af økonomisk stramme tider vil skære ned på tilskuddet til DSB og herved inddrage effektivitetsgevinsten?

## 5. Konklusion

Incitamentskontrakter er vanskelige at indrette optimalt. Når to parter er ”bundet sammen” for en længere årrække, er specificerede kontrakter ikke nødvendigvis at foretrække. Hvis man kun ser på forholdet mellem DSB og Trafikministeriet, er der næppe nogen grund til at bruge ressourcer på at opstille specificerede incitamentskontrakter. En åben dialog mellem parterne om, hvad der er ”ejers” – dvs. Trafikministeriets – målsætning er væsentlig mere konstruktiv. Og TM kan på længere sigt ikke afgive mere troværdige udsagn end at jo mere effektiv den kollektive trafik er, jo mere kollektiv trafik vil man opretholde.

Det væsentligste argument for eksplicite incitamentskontrakter er, at de muliggør udbud af en del af DSB’s nuværende kørsel til andre producenter. Trafikministeriet har fuldstændig kontrol over DSB og formelle kontrakter er derfor ikke nødvendige. Men hvis kontrakten skal indgås med udenforstående, er billedet helt anderledes.

Man skal således være opmærksom på, at man i fremtiden let kan komme i den situation, at DSB tegner sig for den altovervejende del af jernbanekørslen, mens andre udbydere kun har en lille del af markedet. Udbuddet vil imidlertid kræve, at ulemperne ved specificerede kontrakter ikke kun gør sig gældende for den lille del af markedet, som erobres af andre udbydere end DSB, men også for hele DSB-kørslen.

Det er blevet sagt, at man ikke kan være en lille smule gravid. Noget tilsvarende gør sig gældende i forbindelse med udlicitering; de ulemper, der måtte være herved, omfatter ikke alene den udliciterede andel, men også den andel, der ikke udliciteres. Det er selvfølgelig modstykket til, at de mulige effektivitetsgevinster ved udlicitering opstår på al potentielt udliciteret produktion på grund af effektivitetspresset.